# **BAB I****PENDAHULUAN**

## **Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan ekonomi dunia dalam beberapa tahun terakhir telah mengalami kemajuan yang sangat pesat. Kemajuan yang sangat pesat ini disebabkan oleh semakin kuat dan meluasnya globalisasi di seluruh dunia. Bisnis yang kuat dan berpengalaman akan semakin mendapat keuntungan terhadap meluasnya pengaruh globalisasi. Akan tetapi di sisi lain, sebagai bisnis yang baru tumbuh ataupun bisnis yang berskala nasional akan sulit untuk bersaing dengan perusahaan asing, sehingga dampaknya adalah perusahaan yang berskala kecil akan mengalami krisis keuangan dalam perusahaan mereka (Putra, 2018).

Dalam perkembangan globalisasi, ada beberapa dampak buruk yang bisa dirasakan, salah satunya adalah sejak krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada bulan Juli 1997 yang ditandai dengan merosotnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar berdampak luas terhadap kegiatan ekonomi perusahaan di Indonesia. Dampak krisis ini semakin buruk yang mulai dirasakan oleh masyarakat dan dunia usaha dimana banyak perusahaan yang tutup, PHK, dan pengangguran (Laucereno, 2018).

Pada tahun 2008 adanya pengaruh *global financial crisis* yang berakibat pada melemahnya aktivitas bisnis secara umum. Sebagian besar negara di seluruh dunia mengalami kemunduran dan bencana keuangan karena pecahnya krisis keuangan tersebut. Krisis keuangan tersebut telah menyebabkan kebangkrutan beberapa perusahaan publik di Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lainnya. Selain itu di lingkungan dalam negeri, ada beberapa dampak atas terjadinya krisis keuangan tersebut, salah satunya adalah terdapat beberapa perusahaan yang menjadi *de-listing* akibat dari krisis tersebut (Pranowo, Achsani, H.Manurung, & Nuryartono, 2010).

Pada tahun 2015 perekonomian global mengalami ketidakstabilan dan pada Januari 2015 menurut IMF (*International Moniter Bank)* dalam *World Economic Outlook* pertumbuhan perekonomian di China mengalami perkembangan dan perlambatan yang lebih cepat dari yang diperkirakan yang mengakibatkan kegiatan impor maupun ekspor di China yang menunjukkan melemahnya investasi dan aktivitas operasi perusahaan. Kondisi tersebut berdampak negatif kepada perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia pada sektor-sektor vital perekonomian, tak terkecuali pada sektor properti dan *Real estate* (Vazza, 2016).

Selama dua tahun terakhir keadaan kondisi perekonomian Indonesia sedang tidak stabil dan bahkan cenderung mengalami penurunan, dari hal tersebut menyebabkan terhambatnya pertumbuhan pada sektor properti. Menteri keuangan Sri Mulyani Indrawati memperkirakan perkembangan sektor properti akan semakin berat di 2019 disebabkan karena indikator yang sangat memengaruhinya, seperti sektor makro ekonomi secara keseluruhan. Khususnya, pertumbuhan ekonomi yang melambat hingga tren suku bunga acuan dan likuiditas yang akan semakin mengetat pada tahun 2019 (Stywan, 2018). Kemudian menurut Ferry Salanto sebagai Senior Associate Director colliers International Indonesia mengungkapkan bahwa secara umum, sektor properti masih belum menunjukkan *recovery* masih lesu dan diprediksi hingga akhir tahun 2018. Perlambatan pertumbuhan terjadi di semua sub sektor terutama perkantoran. Selain itu juga performa pusat belanja, kawasan industri, apartemen strata dan sewa, hotel serta rumah untuk ekspastriat yang menunjukkan stagnasi (Alexander, 2018).

Pertumbuhan pada subsektor properti dan *real estate* mengalami penurunan yang semakin tajam, diprediksikan penurunan pertumbuhan subsektor properti dan *real estate*  tahun 2013 hingga tahun 2014 mencapai 25%. Hal tersebut dibuktikan pada penurunan beberapa perusahaan properti, salah satunya dialami oleh PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA), sepanjang enam bulan pertama 2014, penjualan lahan milik perusahaan tersebut tercatat mengalami penurunan sebesar 58% dibandingkan penjualan di periode tahun lalu (Aditiasari, 2013). Selain itu terdapat beberapa perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang delisting dari BEI seperti PT Panca Wirasakti Tbk (PWSI) yang tercatat delisting pada tahun 2013, kemudian PT Ciputra Property Tbk (CTRP), PT Ciputra Sura Tbk (CTRS), dan PT Lamicitra Nusantara Tbk (LAMI) yang delisting pada tahun 2017 (Arieza, 2018).

Suatu perusahaan dapat dikategorikan sedang mengalami *financial distress* dimana jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang menunjukkan laba operasinya negatif, laba bersih negatif, nilai buku ekuitas negatif, dan perusahaan yang melakukan merger (Brahmana, 2007). Fenomena lain dari *financial distress* adalah banyaknya perusahaan yang cenderung mengalami kesulitan likuiditas, dimana ditunjukkan dengan semakin turunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Hanifah & Purwanto, 2013).

Perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan karena berbagai sebab. Sebuah perusahaan dapat mengalami kerugian operasi terus menerus, kredit pelanggan yang mengalami kemunduran pembayaran, pengelolaan modal kerja yang buruk, dan sejumlah alasan lain yang mengakibatkan posisi ekonomi yang baik tidak dapat dipertahankan. Masalah likuiditas perusahaan seringkali berakumulasi. Kegagalan memperoleh tingkat penjualan yang memuaskan, membuat perusahaan tidak dapat memperoleh sumber pendanaan yang mencukup, kemudian mulai kesulitan dalam pembayaran utang dan demikian siklus keuangan yang tak berujung mulai terjadi (Baker, et al., 2014).

*Financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Platt & Platt, 2002). Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang dan *default. Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum. *Insolvency* dalam kebangkrutan menunjukkan kekayaan bersih negatif. Ketidakmampuan melunasi utang menunjukkan kinerja negatif dan menunjukkan adanya masalah likuiditas. Ketidakmampuan atau kegagalan perusahaan-perusahaan tersebut dapat disebabkan oleh dua hal, pertama kegagalan keuangan (*financial failure)* dan yang kedua kegagalan ekonomi *(economic failure*) (Ramadhani & Lukviarman, 2009). Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk mempertahankan kinerja keuangan agar terhindar dari kegagalan atau mengalami *financial distress* yang menyebabkan kebangkrutan (Almilia & Kristijadi, 2003).

Dalam mengatasi dan meminimalisir terjadinya kebangkrutan, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan, yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan serta hasil yang telah dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi perusahaan yang telah diterapkan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan, maka dapat diketahui kondisi dan perkembangan *financial distress*. Selain itu, juga dapat diketahui kelemahan serta hasil yang dianggap cukup baik dan potensi kebangkrutan perusahaan tersebut (Ramadhani & Lukviarman, 2009).

Model yang sering digunakan dalam melakukan analisis tersebut adalah dalam bentuk kinerja-kinerja keuangan. Kesehatan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya, distribusi aktivanya, hasil usaha atau pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta potensi kebangkrutan yang akan dialami. Oleh karena itu, kinerja keuangan bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan bisnis untuk periode satu sampai lima tahun sebelum bisnis tersebut benar-benar bangkrut (Brahmana, 2007).

Elloumi dan Gueyie (2001), mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif (Elloumi & Gueyie, 2001). Terkait dengan penelitian ini akan ditunjukkan grafik penurunan laba bersih selama berturut-turut pada subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 berikut.

Sumber: IDX yang telah diolah

**Gambar 1. 1
Rata-rata Laba Operasi Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018**

Laba operasi pada subsektor properti dan *real estate* pada tahun 2014-2018 menunjukkan penurunan secara berturut-turut pada tahun 2014-2018 meskipun pada tahun 2014 laba operasi pada subsektor properti dan *real estate* mengalami kenaikan laba dari tahun sebelumnya. Selain dari laba operasi yang terus-menerus menurun Classens, et al (1999) dalam (Wardhani, 2007), mendefinisikan sebuah perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu yang tergambar pada gambar dibawah ini.

Sumber: IDX yang telah diolah

**Gambar 1. 2
Rata-rata Interest Coverage Ratio Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018**

Dilihat dari gambar 1.2 bahwa rata-rata ICR subsektor properti dan *real estate* mengalami penurunan pada tahun 2014 hingga pada tahun 2018 rata-rata ICR subsektor properti dan *real estate* mengalami penurunan terus menerus yang menandakan bahwa perusahaan-perusahaan pada subsektor properti dan *real estate* mengalami berbagai kendala terutama di bidang keuangan perusahaan. *Interest Coverage Ratio* yang semakin menurun menandakanan perusahaan mempunyai laba operasi lebih kecil dari beban bunga yang ditanggung perusahaan dan perusahaan tidak mampu membayar beban bunga karena laba operasi menurun. Apabila laba operasi terus menerus mengalami penurunan dan perusahaan tidak mampu membayar hutangnya perusahaan akan terindikasi sedang mengalami *financial distress* yang akan diikuti dengan *delisiting* atau bisa juga sampai mengalami kebangkrutan.

Rasio  *time interest earned ratio (interest coverage ratio)* adalah rasio yang merupakan merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini menunjukan sejauh mana besarnya jaminan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) untuk membayar beban bunganya. Menurut Fahmi semakin tinggi rasio semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar beban bunga periode tertentu dengan jaminan laba operasi yang diperolehnya pada periode tertentu (Fahmi, 2013, hal. 63). *Time interest earned ratio (interest coverage ratio)* yang nilainya tinggi mengindikasi rendahnya resiko keuangan yang dihadapi (Tunggal, 2008). Resiko yang ada dalam penelitian ini dapat diartikan atau mengarah pada permasalah keuangan perusahaan.

Berbagai penelitian empiris telah dilakukan mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*. Penelitian Altman (1968) dalam (Almilia & Kristijadi, 2003), merupakan penelitian awal yang mengkaji pemanfaatan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Platt & Platt, 2002) menggunakan metode logit untuk menentukan pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress.*

Kemudian, terdapat berbagai cara pengujian menentukan suatu perusahaan mengalami *financial distress* seperti penelitian Asquith, Gertner dan Scharfstein (1994) menggunakan *interest coverage ratio* dan penelitian (Hofer, 2007); (Whitaker, 1999) yang beberapa tahun perusahaan mengalami laba bersih operasi (*net operating income*) negatif. Penelitian ini menggunakan *interest coverage ratio* untuk menentukan kriteria perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dengan menggunakan model regresi logistik maka variabel dependen bersifat dikotomi, yaitu pemberian kode 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress,* yaitu nilai ICR lebih kecil dari satu selama dua tahun atau lebih berturut-turut (ICR<1). Sedangkan, pemberian kode 0 untuk perusahaan sehat yaitu nilai ICR lebih besar dari satu selama dua tahun atau lebih berturut-turut (ICR>1).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Almilia & Kristijadi, 2003) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan dalam memprediksi kondisi *financia ldistress* suatu perusahaan. Penelitian ini diperkuat oleh penelitian (Jiming & Weiwei, 2011), yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap terjadinya kondisi *financial distress*. Sedangkan hasil berbeda diperoleh (Widarjo & Setiawan, 2009) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Indikator selanjutnya adalah rasio solvabilitas atau yang sering disebut sebagai rasio *leverage.* Rasio *leverage* yang biasa digunakan adalah *debt to equity ratio* (DER) yaitu total liabilitas dibagi dengan ekuitas. (Ayu, Handayani, & Topowijono, 2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa *total liabilities to total equity* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil berbeda ditemukan oleh (Noviandri, 2014) dan (Nukmaningtyas & Worokinasih, 2016) yang menyatakan bahwa *leverage* (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*. Dimana semakin besar kegiatan perusahaan yang dibiayai dengan utang, maka semakin besar pula kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress*, akibat semakin besar kewajiban yang ditanggung perusahaan untuk membayar kewajibannya tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ayu et al., 2017), menunjukkan bahwa kinerja likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)*  tidak berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress.* Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh (Maulidina, 2014) bahwa kinerja likuiditas yang dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kondisi *financial distress*.

Atas dasar uraian diatas, peneliti akan menggunakan kinerja likuiditas dan *leverage* sebagai variabel *financial indicator* karena kinerja-kinerja tersebut dianggap dapat menunjukkan kinerja keuangan dan efisiensi perusahaan secara umum apabila terjadi *financial distress*. Perusahaan yang mengalami *financial distress* pada umumnya memiliki kinerja likuiditas berada di bawah 1, yang artinya perusahaan tidak mampu menutupi utang lancar perusahaan. Rasio *leverage* perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya lebih besar dari 1, yang berarti jumlah hutang pada perusahaan lebih besar dibandingkan total asset perusahaan.

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasaran latar belakang diatas faktor internal penyebab *financial distress* yaitu akibat kesalahan pengelolaan dibidang keuangan yang dapat menyebabkan kegagalan perusahaan, meliputi: adanya hutang yang terlalu besar sehingga memberikan beban tetap yang berat bagi perusahaan, adanya “*current liabilities*” yang terlalu besar diatas “*current asset*”, lambatnya penagihan piutang dan banyaknya “*bad debts*”, kesalahan dalam “*divident policy*”.

Menurut (Sunarji & Sufyani, 2017) penyebab terjadinya *financial distress* adalah dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Elloumi & Gueyie mengkategorikan suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif (Elloumi & Gueyie, 2001b). Classens, et al (1999) dalam (Wardhani, 2007), mendefinisikan sebuah perusahaan yang berada dalam kesulitan keuangan adalah perusahaan yang memiliki *interest coverage ratio* kurang dari satu. Perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah perusahaan yang selama beberapa tahun mengalami laba bersih operasi (*net operation income*) negatif dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen (Almilia & Kristijadi, 2003).

## **1.3 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana gambaran likuiditas subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
2. Bagaimana gambaran *leverage* subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
3. Bagaimana gambaran *financial distress* subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
4. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
5. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

## **1.4 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui gambaran likuiditas subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
2. Untuk mengetahui gambaran *leverage* subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
3. Untuk mengetahui gambaran *financial distress* subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
4. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap *financial distress* perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.
5. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap *financial distress* perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

## **Manfaat Penelitian**

* + - 1. Kegunaan Teoritis

Memberikan kontribusi bagi perkembangan manajemen keuangan khususnya mengenai kajian perusahaan tentang pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *financial distress*. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan rujukan serta tambahan alternatif untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

* + - 1. Kegunaan Praktis
				1. Manajemen Perusahaan

 Bagi pihak manajemen perusahaan, penelitian ini dapat di jadikan sebagai alat untuk memberikan pemahaman mengenai kondisi *financial distress* sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

* + - * 1. Peneliti

 Bagi peneliti, penelitian ini dilakukan untuk memperdalam pengetahuan dalam bidang manajemen keuangan khususnya mengenai *financial distress*